

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

FÉLIX ROSENFELD

Les flux financiers

Journal de la société statistique de Paris, tome 102 (1961), p. 235-249

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1961__102__235_0

© Société de statistique de Paris, 1961, tous droits réservés.

L'accès aux archives de la revue « Journal de la société statistique de Paris » (<http://publications-sfds.math.cnrs.fr/index.php/J-SFdS>) implique l'accord avec les conditions générales d'utilisation (<http://www.numdam.org/conditions>). Toute utilisation commerciale ou impression systématique est constitutive d'une infraction pénale. Toute copie ou impression de ce fichier doit contenir la présente mention de copyright.

NUMDAM

Article numérisé dans le cadre du programme
Numérisation de documents anciens mathématiques

<http://www.numdam.org/>

XI

LES FLUX FINANCIERS

1 — INTRODUCTION

Les spécialistes de la comptabilité nationale apportent actuellement un intérêt tout particulier à l'analyse des comptes financiers des divers agents économiques. Il en est ainsi des services du Fonds Monétaire International, qui tendent à établir des schémas de comptes nationaux intégrés regroupant non seulement les flux relatifs à la production, à la consommation, aux investissements et aux échanges de biens et de services, mais également ceux qui ont trait aux transferts de revenus ainsi qu'aux variations des créances et des dettes. En France, de tels comptes sont établis depuis longtemps; cependant, les Comptes de la Nation qui viennent d'être publiés avec un supplément méthodologique, accordent une place plus importante que par le passé, aux opérations de caractère financier; la différence par rapport au dernier volume méthodologique, paru en 1955, est très significative à cet égard. Les institutions financières constituent maintenant un groupe d'agents nettement séparé des autres entreprises et les opérations financières, donnent lieu à l'établissement de comptes distincts pour chaque groupe d'agents et chaque secteur du groupe des entreprises; le compte d'ensemble des opérations financières apparaît sous une forme nouvelle.

Dans ce qui suit, on se rapprochera dans la mesure du possible, de la méthodologie française actuelle, les comptes français étant d'ailleurs constamment utilisés à titre d'exemple; néanmoins, quelques différences, peu importantes d'ailleurs, peuvent apparaître dans certains concepts théoriques.

2 — LES DIVERS FLUX MONÉTAIRES

Dans une économie de marché, toute opération de caractère économique s'accompagne de flux monétaires réels ou fictifs : réels lorsqu'il y a effectivement mouvements de monnaie, fictifs lorsque l'opération ne comprend pas de tels mouvements mais est telle que tout se passe comme si des flux de monnaie avaient eu lieu (1). On doit distinguer trois catégories de flux monétaires de natures différentes : les flux de paiement, les flux de répartition et les flux financiers. Ces catégories de flux correspondent, à peu de différences près,

(1) Par exemple une vente à crédit équivaut à une vente contre règlement au comptant assortie d'un prêt en monnaie du vendeur à l'acheteur.

aux trois catégories d'opérations définies par les Comptes de la Nation : opérations sur biens et services, opérations de répartition et opérations financières.

— *Les flux de paiements* constituent en effet la contrepartie de l'acquisition de biens et de services ; ils peuvent se référer soit au paiement des matières et du travail concourant à la production, soit aux achats de biens et de services de consommation, soit encore à l'achat de biens d'investissement ou à l'acquisition de services destinés à des opérations d'investissements.

Dans les Comptes de la Nation, l'ensemble de ces flux se trouve regroupé dans le tableau intitulé « Biens et Services ».

— *Les flux de répartition* sont ceux qui correspondent à la distribution ou à la redistribution des revenus. On peut distinguer d'une part *l'affectation des revenus* suivant leurs diverses destinations : intérêts, dividendes, rémunération d'entrepreneurs individuels, autofinancement des entreprises, d'autre part *les transferts de revenus* qui, à l'exception de cas particuliers tels que les dons ou les secours familiaux, ont lieu surtout du fait de l'intervention de la puissance publique et par l'entremise de celle-ci : impôts, contributions sociales, subventions, prestations sociales. Dans les Comptes de la Nation, ces flux apparaissent plus particulièrement dans les « comptes d'affectation » de chaque groupe d'agents économiques, et sont regroupés dans le tableau intitulé « Opérations de répartition ».

— *Les flux financiers* sont les flux monétaires qui s'accompagnent de la création ou de la variation d'une créance et, en contrepartie, d'une dette. Comme les flux de transferts, les flux financiers contribuent à accroître les ressources des agents qui les reçoivent et à réduire d'autant celles des agents qui les émettent, sans qu'il y ait pour cela échange de biens ni de services ; cependant les flux financiers seuls s'accompagnent de modifications des créances et des dettes des agents en cause, alors que les flux de transferts les laissent inchangés.

Dans les Comptes de la Nation, les flux financiers apparaissent dans les « comptes financiers » des agents économiques et sont regroupés dans le Tableau des Opérations financières. Les opérations, figurant dans ces comptes, sont celles concernant principalement :

- la monnaie,
- les autres dépôts,
- les titres à court terme,
- les obligations,
- les actions,
- les crédits à court terme,
- les crédits à moyen terme,
- les avoirs en or et en devises,
- les dépôts, bons et avances entre intermédiaires financiers.

Il y a lieu de distinguer deux catégories de flux financiers : ceux qui correspondent à des *transferts de l'épargne*, qui intéressent essentiellement le marché des capitaux, et ceux qui correspondent à la *création de monnaie*, qui touchent surtout au marché monétaire.

3 — LES FLUX D'ÉPARGNE ET DE FINANCEMENT

La part de l'épargne d'un agent économique, non utilisée par celui-ci à des fins d'investissements, est appelée « capacité de financement » de cet agent. Par le jeu même de l'économie monétaire, cette part d'épargne non investie se trouve automatiquement mise à

la disposition des autres agents économiques, plus précisément de ceux dont le volume des investissements excède leur propre épargne. Les prêts volontaires ou non, de ceux qui ont disposé d'une capacité de financement excédentaire sont constatés en fin de période, soit par les titres de créance ou de placement (par exemple : obligations, fonds d'État, actions) qu'ils ont acquis, soit par l'accroissement de leurs disponibilités monétaires (monnaie fiduciaire ou dépôts à vue auprès des banques ou des autres institutions financières). Les capacités ou les besoins de financement de chaque groupe d'agents apparaissent dans le solde des comptes annuels de capital de chacun de ceux-ci. On trouvera dans le tableau 1, un résumé des comptes de capital pour l'année 1959 (1).

TABLEAU 1 — *Comptes de capital* (2)

Année 1959

En millions NF

EMPLOIS		RESSOURCES	
<i>Entreprises non financières</i>			
Formation brute de capital fixe	31 730	Amortissements des sociétés	14 090
Formation de stocks et ajustements	2 080	Amortissements des entreprises individuelles	4 270
		Revenus nets non distribués des sociétés	5 340
		Financement net par les entreprises individuelles	1 140
		Besoins de financement (Emprunts et augmentation de capital nets des entreprises	8 970
	33 810		33 810
<i>Ménages</i>			
Formation brute de capital fixe	8 610	Amortissements	3 710
Capacité de financement	7 820	Épargne nette	12 720
	16 430		16 430
<i>Administrations</i>			
Formation brute de capital fixe	5 310	Amortissements	320
Capacité de financement (prêts, remboursements d'emprunts)	380	Épargne nette	4 370
	5 690		5 690
<i>Institutions financières</i>			
Formation brute de capital fixe	210	Amortissements	110
Capacité de financement	1 750	Épargne nette	1 850
	1 960		1 960
<i>Extérieur</i>			
Solde des opérations courantes	980	Besoin de financement	980

Le bilan de l'ensemble des flux d'épargne nets, émis par les agents ayant une capacité

(1) *Source* : Les Comptes de la Nation, Paris, Imprimerie Nationale, 1960. Chiffres provisoires pour l'année 1959.

(2) Cette présentation des comptes de capital diffère en deux points de celle qui est publiée dans les Comptes de la Nation :

a) l'accroissement des réserves des sociétés d'assurances sur la vie, soit NF 980 millions, est considéré ici comme une part de l'épargne des ménages; elle est donc ajoutée à celle-ci et déduite de celle attribuée aux institutions financières dont font partie les sociétés d'assurance;

b) le financement net par les entreprises individuelles, NF 1 140 millions, est considéré ici comme un bénéfice d'entreprises non distribué. Ce montant a donc été déduit de l'épargne des ménages dans lequel il figurait, et porté dans les ressources propres des entreprises non financières.

de financement excédentaire, et des flux de financement, reçus par ceux dont cette capacité a été déficitaire en 1959, est donné dans le tableau 2.

TABLEAU 2 — *Bilan épargne — financement*

Année 1959

En millions NF

<i>Flux de financement nets reçus</i> (Besoins de financement)		<i>Flux d'épargne nets émis</i> (Capacités de financement)	
Entreprises non financières	8 970	Ménages	7 820
Extérieur	980	Administrations	380
	9 950	Institutions financières	1 750
			9 950

TABLEAU 2 bis — *Bilan épargne — financement*

Années 1956 à 1959

En millions NF

<i>Flux de financement nets reçus</i> (Besoins de financement)	1956	1957	1958	1959
Entreprises non financières	7 850	9 460	11 690	8 970
Administrations	5 750	5 070	190	—
Extérieur	—	—	—	980
	13 600	14 530	11 880	9 950
<i>Flux d'épargne nets émis</i> (Capacités de financement)				
Ménages	7 730	7 520	5 700	7 820
Institutions financières	1 200	1 460	1 890	1 750
Administrations	—	—	—	380
Extérieur	4 670	5 550	4 290	—
	13 600	14 530	11 880	9 950

Il apparaît qu'au cours de cette année, les capacités de financement des ménages, des administrations et des institutions financières utilisées pour les investissements propres de ces agents économiques, se sont élevées au total à NF 9 950 millions; près de 9 000 millions ont été absorbés par les entreprises non financières et le reste, NF 980 millions, représente le solde des opérations avec l'extérieur, qui en 1959 a été positif contrairement aux années précédentes.

La comparaison du bilan de l'année 1959, avec ceux des trois années précédentes, peut être faite au moyen de chiffres du tableau 2 bis. L'assainissement réalisé dans l'économie et les finances françaises depuis 1958, y apparaît d'une manière aussi simple que claire. Les besoins réels de financement de l'ensemble des administrations françaises, qu'il ne faut pas confondre ni avec le déficit budgétaire, ni avec l'impasse de trésorerie, très élevés en 1956 et 1957, se réduisent pratiquement à néant en 1958 et se transforment en une capacité de financement, encore modeste, en 1959. Les besoins de financement des entreprises, qui n'avaient cessé de croître jusqu'en 1958, diminuent sensiblement en 1959. Avec renversement dans le rythme des dépenses il n'est plus nécessaire, en 1959, de faire appel à l'extérieur pour alimenter l'expansion française et le déficit des finances publiques,

comme ce fut le cas dans les années antérieures; au contraire, il sera possible de dégager près de NF 1 milliard, pour rembourser les dettes à l'égard des agents économiques extérieurs à la France métropolitaine.

Le bilan *ex-post* des flux d'épargne et de financement, qui ne comprend que quelques chiffres, est en fait le résultat d'innombrables mouvements, comportant notamment des flux à l'intérieur même des divers secteurs de l'économie. Pour une entreprise donnée, par exemple il peut y avoir au cours d'une année des crédits à court terme accordés par les banques et les fournisseurs, des émissions d'actions ou d'obligations, un emprunt à moyen terme, l'amortissement d'obligations venues à échéance, la participation à l'augmentation de capital d'une filiale, etc...

La mesure de tous ces mouvements pour tous les agents économiques, et leur groupement dans des tableaux d'ensemble permettrait seule d'avoir une image précise et complète de tous les flux financiers qui se sont manifestés dans un pays au cours d'une année. En fait, on ne dispose que d'un certain nombre d'éléments, dans certains cas une mesure des flux eux-mêmes, mais le plus généralement uniquement de soldes qui ne permettent d'évaluer que des flux nets.

4 — LE SECTEUR FINANCIER

4.1 — Définition et composition du secteur financier.

Le plus souvent, l'épargne non utilisée par les agents économiques épargnants est mise à la disposition de ceux qui en ont besoin, par l'entremise du secteur financier. Celui-ci peut être défini comme l'ensemble des agents économiques dont l'objet principal est d'effectuer des opérations financières, c'est-à-dire des opérations s'accompagnant de variations de créances et de dettes.

Le secteur financier devrait ainsi comprendre :

- le système bancaire (y compris les caisses d'épargne (1) et le Service des chèques Postaux (2), dont les activités sont assimilables à celles de certains services bancaires);
- les autres institutions financières, parmi lesquelles les Comptes de la Nation comprennent :
 - les organismes spécialisés de crédit autres que les banques,
 - les Sociétés d'Assurances;
- le Trésor;
- les sociétés financières (sociétés de portefeuille, sociétés d'investissements).

La comptabilité nationale française n'inclut pas les entreprises de ce dernier groupe dans le secteur financier, en raison des difficultés pratiques que présentent le relevé et l'analyse de leurs comptes, mais est en principe favorable à leur inclusion.

Les comptes du Trésor sont, dans les Comptes de la Nation, groupés avec ceux de l'État. En réalité, le Trésor assume deux rôles économiques fondamentaux : celui de banquier et celui de caissier de l'État. En tant que caissier de l'État, les encaissements et les paiements qu'il effectue (flux de paiements) font partie des comptes des administrations. En tant que banquier, il échange avec les autres agents un certain nombre de flux financiers, émission d'emprunts, remboursements, mouvements de comptes de dépôts, avances, qui doivent

(1) Dans les Comptes de la Nation, les caisses d'épargne sont classées parmi les « autres institutions financières ».

(2) En fait, la comptabilité nationale française regroupe le Service des Chèques postaux avec le Trésor du fait de la prise en charge par ce dernier, contre rémunération, des soldes des comptes de ce Service.



être classés dans les activités du secteur financier. Le Trésor opérant en dernier ressort pour le compte de l'État, le solde de ses flux financiers, s'il est négatif constitue une avance à l'État, s'il est positif, il représente une réduction des dettes de celui-ci; le solde propre des opérations financières du Trésor devient alors nul.

On peut se demander s'il n'y a pas lieu d'inclure les organes de la Sécurité Sociale dans le secteur financier. Effectivement parmi ses activités, la Sécurité Sociale collecte une partie de l'épargne et la restitue ultérieurement sous forme de retraites; ces opérations sont analogues à celles des sociétés d'assurances. La Sécurité Sociale se distingue cependant des sociétés d'assurances par le caractère obligatoire de ses opérations et surtout par le fait que les mouvements relatifs au risque maladie et aux prestations familiales, qui sont des flux de transferts, sont beaucoup plus importants que ceux relatifs aux retraites. D'ailleurs le régime de la répartition adopté au moins partiellement pour celles-ci, le rapproche également des opérations de transfert. Il est donc justifié de classer la Sécurité Sociale parmi les Administrations, dont un des rôles économiques fondamentaux consiste précisément à procéder par voie d'autorité à des transferts de revenus, n'entraînant pas création ou modification de créances et de dettes.

4.2 — *Les deux fonctions du secteur financier.*

Il a déjà été dit que l'une des fonctions essentielles du secteur financier est de servir d'intermédiaire entre les agents qui disposent d'épargne non utilisée et ceux qui ont des besoins de financement. L'épargne disponible se présente sous forme de pouvoir d'achat excédentaire (monnaie fiduciaire, dépôts à vue) qui est collecté par les banques et les autres institutions financières; ce pouvoir d'achat est redistribué soit par les organismes collecteurs eux-mêmes soit par d'autres organes du secteur financier, souvent après avoir transité par des échelons intermédiaires, tels la Caisse des Dépôts et Consignations. Ce mécanisme complété par les organes où des capitaux peuvent s'échanger, notamment les bourses de valeurs, constitue l'essentiel du *marché des capitaux*.

Dans la réalité, les flux d'épargne-financement ne s'écoulent pas d'une manière aussi simple, par étapes successives; ils participent à un processus économique continu au cours duquel la demande de biens d'investissements (et même de biens de consommation) de la part de certains agents excédant leur capacité d'autofinancement, rend nécessaire la création et le transfert d'une épargne inutilisée par d'autres.

En plus de ce rôle économique fondamental, d'assurer le marché des capitaux, le secteur financier assume une autre fonction essentielle, celle de *créateur et de régulateur de la monnaie*. Deux exemples montrent comment dans des cas très différents, cette fonction s'exerce au moyen de flux financiers.

EXEMPLE 1 :

— *1^{re} opération* — Les dettes d'un commerçant C à l'égard d'un industriel I, se sont accrues au cours d'une année d'un montant S; elles sont reconnues par des effets de commerce.

— *2^e opération* — L'industriel obtient de son banquier B l'escompte de ces effets de commerce et son compte de dépôt est crédité du montant S, le banquier conservant les effets dans son portefeuille.

— *3^e opération* — Le banquier réescompte les effets auprès de la Banque de France (B d F) qui lui remet de la monnaie, dont les effets représentent la contrepartie.

— *4^e opération* — L'industriel tire sur son compte une somme S qu'il garde en caisse.

La réalisation de ces opérations successives correspondront en fin d'année à des situations que l'on peut représenter schématiquement comme suit :

<i>Situations</i>	<i>Variations d'éléments d'actif</i> (Emplois)	<i>Variations d'éléments de passif</i> (Ressources)
1	I a une créance sur C.	C doit à I.
2	B a une créance sur C. I a un dépôt chez B.	C doit à B. B doit à I.
3	B. d. F. a une créance sur C. I a un dépôt chez B.	C doit à B. d. F. B doit à I.
4	B. d. F. a une créance sur C. I a accru ses avoirs en caisse.	B. d. F. a émis de la monnaie. C doit à B. d. F. B. d. F. a émis de la monnaie.

Dans la situation 2 il y a création de monnaie (dépôts en banque) pour un montant S. Dans la situation 3 il y a deux fois création de ce même montant de monnaie, sous deux formes : dépôts dans la banque B et émission de monnaie fiduciaire par la Banque de France; en fait la monnaie émise se trouvant dans les caisses de la banque B, précisément en contrepartie de l'accroissement des dépôts de l'industriel I, n'est pas considérée comme étant en circulation. Dans la situation 4 il y a émission de monnaie de la Banque de France, qui se retrouve dans les caisses de l'industriel I, et la créance de ce dernier à l'égard de C se trouve dans le portefeuille de la Banque de France en contrepartie de l'émission monétaire.

EXEMPLE II :

L'État (E) reçoit une avance du Trésor (T) pour couvrir un déficit budgétaire; pour pouvoir assurer cette avance, le Trésor se fait accorder de la Banque de France un prêt en billets de banque, que celle-ci émet en inscrivant comme contrepartie sa créance sur le Trésor. L'opération se schématise comme suit :

<i>Variations d'éléments d'actif</i> (Emplois)	<i>Variations d'éléments de passif</i> (Ressources)
T reçoit de la monnaie de B. d. F.	T doit à B. d. F.
B. d. F. a une créance sur T	B. d. F. a émis de la monnaie
T a une créance sur E	E doit à T

Ici il y a création de monnaie, couverte par une avance sur le Trésor, celui-ci ouvre un crédit à l'État reconnu par une dette de ce dernier à l'égard du Trésor. Cette série de flux financiers permettra en définitive à l'État de procéder à des dépenses de consommation, d'investissement et à des prêts, dont le financement est assuré en dernier ressort par les agents économiques qui se trouveront en possession des billets de banque émis et qui représentera pour eux une épargne non utilisée.

Ces deux exemples font apparaître un certain nombre de flux financiers dus à la création de monnaie, faisant toujours intervenir le secteur financier; ces flux, dus aux variations de la masse monétaire, laissent inchangé le bilan définitif des créances et des dettes dues aux flux d'épargne-financement.

5 — FLUX FINANCIERS EN FRANCE POUR L'ANNÉE 1959

Les Comptes de la Nation comprennent pour chaque année un tableau des opérations financières dans lequel les flux financiers entre les différents groupes d'agents économiques sont consignés en distinguant la nature des opérations : émissions et souscriptions d'actions

et obligations, ainsi que remboursements concernant ces dernières, crédits et prêts à court terme, à moyen terme et à long terme, acquisitions et cessions de devises et avoirs à l'étranger, opérations entre intermédiaires financiers. Ce tableau ne comprend en fait, dans la plupart des cas, que les soldes des opérations, mais celles-ci portent à la fois sur le marché monétaire et sur le marché des capitaux. Pour chaque groupe d'agents économiques il est possible (1), à partir de ce tableau, de déterminer les soldes des flux financiers recensés vis-à-vis de chacun de tous les autres groupes d'agents. Les chiffres de l'année 1959 ont été portés dans le tableau 3 ci-après.

TABLEAU 3 — Principaux flux financiers non compensés

Année 1959

En millions NF

Flux émis (1) Flux reçus (2)										
	Entreprises	Ménages	État	Autres administrations	Étranger	POM-S	Banques	Autres institutions financières	Trésor	Total flux reçus
Entreprises	1 450	1 430	—	120	1 890	—	3 880	4 310	5 880	18 960
Ménages	—	—	—	60	—	—	400	1 990	430	2 880
État	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autres Administrations	—	40	—	—	—	—	—	1 510	80	1 590
Étranger	460	1 520	—	—	—	—	4 690	100	950	4 680
POM-S	—	270	—	—	350	—	—	160	960	1 740
Banques	5 050	4 580	—	—	490	—	—1 450	160	190	8 040
Autres institutions financières	490	6 090	—	440	220	—	—	2 800	2 090	10 880
Trésor	1 860	2 510	2 020	680	210	950	900	1 420	—	10 580
Total flux émis	9 310	13 320	2 020	400	2 180	950	8 050	12 450	10 530	59 210
Total flux reçus	18 960	2 880	—	1 500	4 680	—1 740	—8 040	—10 880	—10 530	—59 210
Solde émis	— 9 650	10 440	2 020	—1 100	—2 500	— 790	10	1 570	—	—
Ajustement	680	— 2 620	— 910	—	— 810	3 120	440	— 270	—	—
Capacité de financement	— 8 970	7 820	1 110	— 730	— 8 310	2 380	450	1 800	—	—

(1) Il s'agit en réalité de variations nettes d'actif.

(2) Variations nettes de passif.

(1) à condition toutefois de procéder à certaines évaluations complémentaires dans la répartition de flux relatifs aux titres à court terme, aux obligations émises et aux actions. En effet, pour ces trois catégories de flux, la part des emplois des entreprises et des ménages n'est fournie que globalement : NF 3 110 millions pour les entreprises et NF 5 060 pour les ménages. Le tableau 3 a été dressé à partir de la répartition hypothétique A ci-dessous, mais une autre répartition, telle que la répartition B (différente en ce qui concerne les actions) aurait aussi pu être admise et conduire à un tableau d'ensemble des flux légèrement différent, sans altérer pour autant l'aspect général des flux.

	Répartition A		Répartition B	
	Entreprises non financières	Ménages	Entreprises non financières	Ménages
Titres à court terme des institutions (Crédit agricole)	—	450	—	450
Titres à court terme du Trésor	1 000	2 890	1 000	2 890
Total des titres à court terme	1 000	3 340	1 000	3 340
Obligations des entreprises	430	1 430	430	1 430
Obligations des collectivités	—	20	—	20
Obligations POM et Sarre	—	20	—	20
Obligations des banques	—	10	—	10
Obligations des institutions	—	680	—	680
Obligations du Trésor	—	80	—	80
Total des obligations	430	2 080	430	2 080
Actions des entreprises	1 170	500	1 210	460
Actions étrangères	510	— 1 280	—	— 770
Actions POM et Sarre	—	280	280	—
Actions des banques	—	170	170	—
Actions des institutions	—	20	20	—
Total des actions	1 680	— 310	1 680	— 310

La répartition A suppose un très fort désinvestissement des ménages à l'égard de l'étranger, mais en revanche, un investissement de ceux-ci en actions des POM (pays d'Outre-mer de la Communauté française), des banques et des institutions, et un investissement important des entreprises en actions étrangères.

Dans la répartition B ce dernier investissement disparaît et est remplacé par les actions POM, celles des banques et des institutions et le désinvestissement des ménages à l'égard de l'étranger est fortement réduit.

TABLEAU 3 bis — Principaux flux financiers non compensés (Agents économiques regroupés)

Année 1959

En millions NF

Flux reçus (2)	Flux émis (1)					
	Entreprises	Ménages	Adminis- trations	Extérieur	Secteur financier	Total flux reçus
Entreprises	1 450	1 430	120	1 890	14 070	18 960
Ménages	—	—	60	—	2 820	2 880
Administrations	—	— 40	—	—	1 540	1 500
Extérieur	460	— 1 250	—	350	6 860	6 420
Secteur financier	7 400	13 180	2 240	890	5 740	29 450
Total flux émis	9 310	13 320	2 420	3 130	31 030	59 210
Total flux reçus	— 18 960	— 2 880	— 1 500	— 6 420	— 29 450	— 59 210
Solde émis	— 9 650	10 440	+ 920	— 3 290	1 580	—
Ajustement	680	— 2 620	— 540	2 810	170	—
Capacité de financement	— 8 970	7 820	380	— 980	1 750	—

(1) Variations nettes d'actif.

(2) Variations nettes de passif.

Dans ce tableau, on a supposé, comme il est dit plus haut, que le Trésor fonctionnait en tant qu'institution financière et que le solde créditeur de ses opérations, NF 2 020 millions, représentait un remboursement de la dette de l'État à son égard. On peut constater qu'entre certains groupes d'agents, il existe deux courants de sens opposés de flux recensés; ainsi le système bancaire accorde NF 3 880 millions aux entreprises (il s'agit surtout de crédits à court terme) et qu'en revanche il reçoit NF 5 050 millions de celles-ci (dépôts à vue et numéraire 3 500 millions, dépôts à terme 1 550 millions). Si l'on établit les soldes nets des flux financiers entre groupes d'agents, on obtient une matrice simplifiée : tableau 4.

TABLEAU 4 — Soldes des opérations financières entre agents économiques

Année 1959

En millions NF

Soldes débiteurs	Soldes créditeurs									
	Entre- prises	Ménages	État	Autres Adminis- trations	Étranger	POM-S	Banques	Autres Insti- tutions financières	Trésor	Total soldes débiteurs
Entreprises	—	1 430	—	120	1 430	—	—	3 820	4 020	10 820
Ménages	—	—	—	100	1 520	—	—	—	—	1 620
État	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autres administrations	—	—	—	—	—	—	—	1 950	—	1 950
Étranger	—	—	—	—	—	—	5 180	—	740	5 920
POM-S	—	270	—	—	350	—	—	160	10	790
Banques	1 170	4 180	—	—	—	—	—	530	—	5 880
Autres Institutions Financières	—	4 100	—	—	120	—	—	—	670	4 890
Trésor	—	2 080	2 020	630	—	—	710	—	—	5 440
Total Soldes créditeurs	1 170	12 060	2 020	850	3 420	—	5 890	6 460	5 440	37 810
Total Soldes débiteurs	— 10 820	— 1 620	—	— 1 950	— 5 920	— 790	— 5 880	— 4 890	— 5 440	— 37 810
Solde net	— 9 650	10 440	2 020	— 1 100	— 2 500	— 790	10	1 470	—	—
Ajustement	680	— 2 620	— 910	370	— 810	3 120	440	— 270	—	—
Capacité de financement	— 8 970	7 820	1 110	— 730	— 3 310	2 330	450	1 300	—	—

La balance des flux de chaque groupe d'agents apparaissant sur cette matrice est égale à la capacité de financement (épargne non utilisée) lorsque la balance est positive

FLUX FINANCIERS FRANCE (1959)

EN MILLIONS DE NF

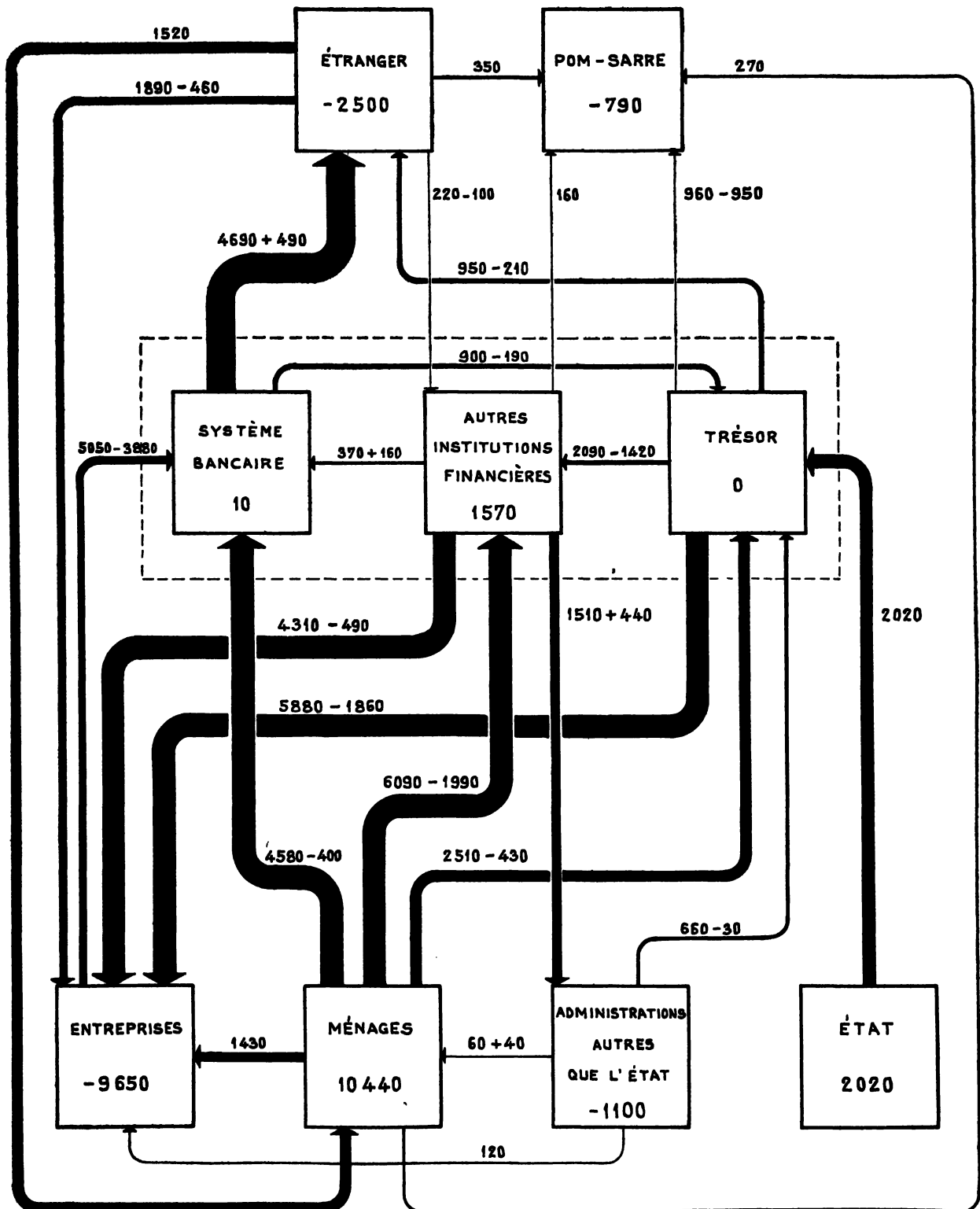


Fig. 1.

FLUX SUPPOSÉS TRANSITER PAR LE SECTEUR FINANCIER (1959)

EN MILLIONS DE NF

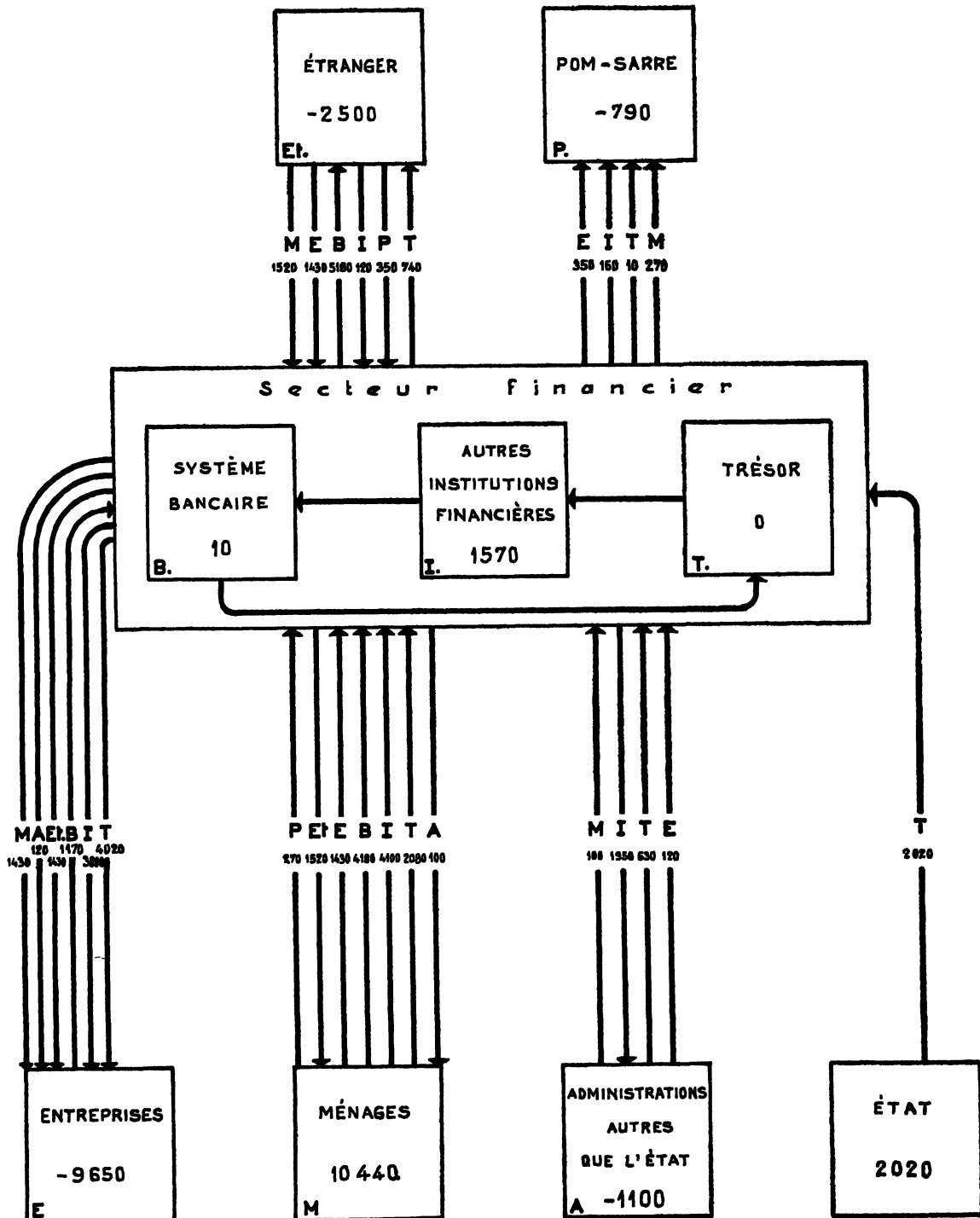


Fig. 2.

ou au besoin de financement lorsqu'elle est négative. Ces balances devraient coïncider avec celles du tableau 1 pour chaque groupe d'agents; en fait, il existe des écarts, parfois importants, révélateurs de l'imperfection des moyens statistiques actuels dans ce domaine.

Les flux figurant dans le tableau 3 ont été représentés schématiquement sur la figure 1. L'épaisseur des flèches est proportionnelle aux flux nets et sur chacune d'elles les chiffres représentent le montant des flux financiers émis et reçus par chaque groupe d'agents économiques. Pour chacun de ceux-ci, le solde global des flux (capacité de financement pour les soldes positifs ou besoin de financement pour les soldes négatifs) est inscrit dans la case correspondante.

Si l'on suppose que tous les flux financiers transitent à travers le secteur financier, ce qui correspond à la réalité dans la très grande majorité des cas, on obtient un schéma plus clair, donné par la figure 2. Les flèches ont toutes ici la même épaisseur, mais sur chacune d'elles, le montant du flux net a été inscrit, de même qu'une lettre pour désigner le groupe d'agents qui est à l'origine ou qui est destinataire du flux.

La figure 3 simplifie encore le schéma en reliant par une seule flèche, représentant le flux net résultant, chaque groupe d'agents économiques au secteur financier.

Il paraît utile, pour compléter cet exposé, d'indiquer un autre tableau d'ensemble des opérations financières réalisées en France, qui est publié dans le Rapport du Conseil National du Crédit; il est reproduit ci-après pour l'année 1959. Ce tableau ne comprend que des flux nets, c'est-à-dire des variations d'éléments d'actif ou de passif. Il comprend dans sa partie supérieure les moyens de financement utilisés (capacités de financement) et dans sa partie inférieure, l'affectation des moyens de financement (utilisations par les agents économiques suivant leurs besoins). La partie centrale comprend les organes du secteur financier (sauf la dernière colonne), par lesquels transitent les flux. Ce tableau se prête moins à l'analyse qui vient d'être faite que le tableau général des Opérations financières des Comptes de la Nation.

6 — UTILITÉ DE L'ANALYSE DES FLUX FINANCIERS

Comme on peut le voir, l'analyse et la mesure des flux financiers permettent d'améliorer la connaissance des mécanismes économiques d'un pays. Elles donnent le moyen de mieux mesurer le rôle des éléments financiers aussi bien dans un schéma explicatif des mouvements cycliques que dans ceux qui tendent à représenter les phénomènes de croissance économique. Le modèle keynesien simplifié qui ne tiendrait compte que des montants nets de l'épargne non utilisée par les agents épargnants et des besoins nets de financement des autres agents, n'attribuerait de rôle essentiel qu'à l'épargne d'une part et aux investissements et à la consommation de l'autre. La mise en relief des flux financiers conduit à accorder aux institutions financières leur véritable rôle d'intermédiaire actif entre les entrepreneurs, les épargnants et les consommateurs.

Une théorie du comportement de l'épargnant est encore à faire; celui-ci a le choix entre de nombreux emplois possibles de son épargne et on peut penser qu'il est loin d'opter pour les solutions les plus avantageuses pour lui ou pour l'ensemble de l'économie; ceci apparaît nettement dans l'analyse des flux financiers émanant des ménages.

FLUX NETS TRANSITANT PAR LE SECTEUR FINANCIER (1959)

EN MILLIONS DE NF

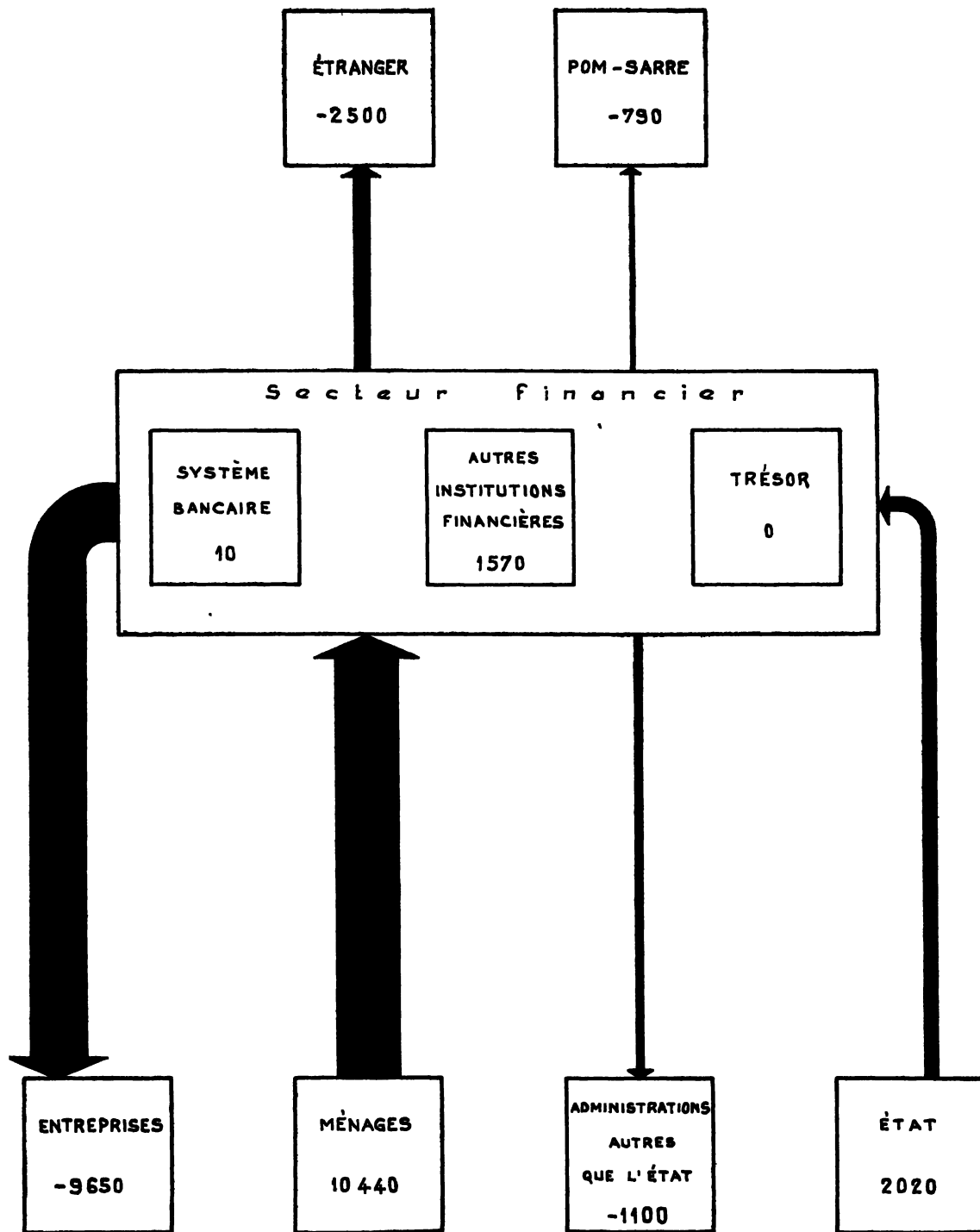


Fig. 3.

TABLEAU 5 — *Tableau résumé des opérations financières pour 1959*
(variations en milliards de NF)

Moyens de financement utilisés	Système bancaire	Organismes collecteurs d'épargne	Établissements financiers	Compagnies d'assurances	Trésor public	Entreprises et collectivités publiques	Total
Monnaie	8,05	—	—	—	1,38	—	9,43
Billets	0,56	—	—	—	—	—	0,56
Monnaies divisionnaires	—	—	—	—	-0,02	—	0,02
Dépôts à vue	7,49	—	—	—	1,40	—	8,89
Épargne liquide	1,49	4,19	—	—	3,65	—	9,33
Dépôts à terme	1,49	—	—	—	—	—	1,49
Dépôts dans les caisses d'épargne	—	3,79	—	—	—	—	3,79
Bons à court terme (particuliers et entreprises)	—	0,40	—	—	3,65	—	4,05
Épargne recueillie sur le marché financier	0,20	0,98	0,03	0,02	-1,01	5,18	5,35
Ressources diverses des institutions financières	0,43	2,13	—	0,75	1,50	—	4,81
Contre-valeur de prêts étrangers	—	0,37	—	—	—	—	0,37
Dépôts	—	0,78	—	—	—	—	0,78
Fonds propres	0,49	0,33	—	—	—	—	0,82
Divers	-0,06	0,70	—	0,75	1,50	—	2,89
Total	10,17	7,30	0,03	0,77	5,52	5,13	28,92
Mouvements de créances et dettes entre : Les intermédiaires financiers	0,82	-1,58	0,01	-0,04	—	—	-0,79
et le trésor public	—	—	—	—	0,79	—	0,79
Total	10,99	5,72	0,04	0,73	6,31	5,13	28,92
Affectations des moyens de financement							
Or et devises	7,23	—	—	—	—	—	7,23
État	—	—	—	—	-0,41	—	-0,41
Collectivités publiques	—	1,47	—	—	0,16	-0,16	1,47
Entreprises	5,56	2,22	0,01	—	2,59	5,29	15,67
Emplois à :							
Court terme	5,36	0,02	—	—	—	—	5,38
Moyen terme	0,20	0,15	0,01	—	—	—	0,36
Long terme (prêts)	—	1,43	—	—	2,59	—	4,02
Long terme (actions et obligations)	—	0,62	—	—	—	5,29	5,91
Construction	-0,39	1,73	0,01	—	3,63	—	4,98
Court terme	0,06	—	—	—	—	—	0,06
Moyen terme	-0,45	0,78	0,01	—	-0,05	—	0,29
Long terme	—	0,95	—	—	3,68	—	4,63
Ventes à tempérament	0,53	—	0,07	—	—	—	0,60
Emplois divers	-1,94	0,30	-0,05	0,73	0,34	—	-0,62
Total	10,99	5,72	0,04	0,73	6,31	5,13	28,92

Source : Rapport du Conseil National du Crédit pour 1959.

Le comportement de l'entrepreneur en ce qui concerne le financement de ses besoins est en général plus rationnel, surtout pour les grandes entreprises qui disposent de services financiers spécialisés. Mais là aussi une théorie du financement est loin d'être établie. Les progrès actuels dans la détermination et la mesure des flux financiers devront constituer la contribution des statisticiens à l'élaboration de telles théories.

Félix ROSENFELD

DISCUSSION

M. SILZ demande quel est le critère choisi pour distinguer Banques et Établissements financiers.

Réponse à M. Silz

La distinction est faite plus précisément entre les banques (ou le système bancaire) et les autres institutions financières. Il s'agit de la classification adoptée dans les Comptes de la Nation. Le système bancaire comprend les établissements ordinaires de crédit, géné-

ralement non spécialisés, lesquels, même s'ils sont nationalisés, sont gérés suivant les méthodes en usage dans les affaires privées; ce sont essentiellement les banques de dépôts et les banques d'affaires. Les autres institutions financières regroupent :

a) les organismes de crédit spécialisés autres que les banques, soit les organismes généralement publics ou d'utilité publique (Caisse des Dépôts et Consignation, Crédit National, Caisse Nationale et caisses régionales de Crédit agricole, Crédit Foncier, Caisse Centrale de Coopération Économique, Caisse Nationale des Marchés de l'État, Caisse de Consolidation et de mobilisation des Crédits à moyen terme), soit des établissements privés de crédit très spécialisés et ne recevant pas de dépôts, tels que ceux qui financent les ventes à tempérament.

b) les sociétés d'assurances.

M. Kolboth-Decroix demande au conférencier de préciser sa pensée sur la classification de la destination des soldes créditeurs des comptes chèques postaux.

Réponse à M. Kolboth-Decroix

Les soldes créditeurs des comptes courants chèques postaux sont en fait pris en charge par le Trésor; ils figurent donc dans les Comptes de la Nation dans les flux d'épargne ou de liquidités dirigés vers le Trésor.
